

## הדב הרוסי מסתער – כיצד אנו פועלים בתיקי ההשקעות (מבזקון)

מאת משה מידן, מנכ"ל החברה

לקוחות וקוראים יקרים,

הדב הרוסי מסתער בעוצמה לזירה הגיאופוליטית האירופית. אנו נחסוך מכם את תיאור המצב הצבאי והפוליטי. בטוחים אנו שאתם מעודכנים בו היטב מכל אפיקי המדיה. ברצוננו להאיר מספר היבטים המכוננים אותנו בתיקי ההשקעות תוך הדגשה שמדובר באירוע עם השלכות רב מימדיות ועם תוצאות, נכון להיום, קשות לחיזוי. זהו לא אירוע של מלחמה בעזה.

א. בסקירה הקודמת שלנו מלפני חודש (ללקוחות בלבד) ציינו שלמרות הירידות בשווקים הפיננסיים (שנבעו מעליית הריבית האלטרנטיבית חסרת הסיכון) איננו ממהרים לרכוש מניות ונשארים בפוזיציה לא מלאה לגמרי במניות, כשאחת הסיבות הייתה העננים השחורים שהתקרבו אט אט למעל אוקראינה.

ב. בדרך כלל, באירועים ביטחוניים השווקים הפיננסיים יורדים לפני פרוץ האירוע בפועל וכשהוא פורץ הם מתקנים למעלה ותופסים כיוון חיובי בד בבד עם ירידת מפלס האלימות. השווקים אכן מתעלמים מהמצב עם התמשכות המסחר ביום חמישי בארה"ב (אצלנו היה יום חמישי קשה מאד אך וול סטריט סיימה במהפך באותו יום והמשיכה את התיקון למעלה גם ביום ששי. אצלנו השוק תיקן למעלה אף הוא ביום ראשון, תאריך כתיבת הסקירה). אנו סבורים גם כיום שעדיין לא יהיה נכון להגדיל פוזיציה במניות (למעט התאמות המבוצעות בתיקים באופן פרטני)

ג. מה אנחנו כן עושים בחודש האחרון וספציפית מתחילת הפלישה: 1. אנו רוכשים אגרות חוב להמרה למניות שמגיעות סוף סוף לרמות מחירים המצדיקות את הסיכון (למביני עניין- הן נמצאות כרגע במסלול האג"חי אבל עם פרמיית המרה שבטווח האגרת יש לה סיכוי טוב להיכנס למסלול המנייתי) 2. אנו משתמשים במזומן ובתמורת אג"חים שהגיע זמן פדיונם, לרכישת אגרות חוב צמודי מדד ולאחרונה אף אגרות חוב שקליות, על רקע עליית הציפיות האינפלציוניות בכל טווחי ההשקעה (המוצדקת בוודאי על רקע הפלישה). היות ועד לאחרונה היינו מוטים חזק לצמודי המדד אנו מוצאים לנכון לאזן בהדרגה את מרכז הכובד עם רכישת אג"חים שקליים. כפי שעודכנתם בסקירות קודמות היינו קצרי טווח יחסית באגרות חוב, ואנו ממשיכים להגדיל באופן מתון את משך החיים הממוצע של רכיב האג"ח. ההתרכזות שלנו היא בעיקר בדרוגים הקונצרניים הגבוהים יחסית באופן משוקלל. 3. לגבי האג"חים בארה"ב – עד לאחרונה היינו מוטים חזק לאגרות החוב הממשלתיות צמודות המדד. בשבוע האחרון ירדנו מאד משמעותית באחזקות אלו. אנו סבורים כי הן מגלמות בתוכן כבר את כל האינפלציה ולא "נשאר הרבה בשר". אנו מייעדים את כספי המכירה שלהן לחניה לצורך ניצול עתידי של חולשות בשווקים.

4. איננו מגדילים כאמור את אחזקתנו במניות. אנו סבורים שהתנודתיות תהיה רבה מאד! ומוכנים ל"ספוג" מהלך עליות כשאיננו מלאים עד הסוף במניות. לפני הפלישה הערכנו שהסיכון לכניסה למיתון נמוך לשנה הקרובה אף האינפלציה שעולה, וזאת על רקע נתוני מקרו כלכליים טובים בארה"ב ואירופה שאמורים היו לשקף כלכלות בריאות המייצרות אינפלציה מהסיבות ה"נכונות". הנגזרות מהפלישה מעלות במידה מסויימת את הסיכון לכניסה למיתון סטגפלציוני, מידה המחייבת המשך זהירות וייתכן אף שינויים מסויימים בתמהיל ההשקעות. ראוי לציין ספציפית לגבי מגזר הטכנולוגיה שאנו חושבים שעוד לא נאמרה המילה האחרונה השלילית לגבי למרות התיקון שלו כלפי מעלה ביומיים האחרונים, ויהיו מספיק הזדמנויות להיכנס אליו משום שזה העתיד אך תלוי באיזה מחיר קונים אותו (נכון לעכשיו, אנחנו חשופים אליו ישירות באופן מתון אם בכלל).

ראוי לציין כי ההתייחסות לעיל היא כללית וכל תיק השקעות מטופל פרטנית עפ"י הסיכון המוגדר, טווח ההשקעה הידוע, מגבלות נוספות ספציפיות וכד'. כמו כן המידע להלן נכון לעת הנוכחית ומטבע הדברים יתכנו שינויים בתפיסת ההשקעה עפ"י הצורך והמצב.

*למיניט אכף אלה, וכתמיז יהיו אדכוניט מהמשק אפ"י הצורק,  
אכט, אנה וצוות רויטר מידן*

אנו מזמינים אתכם לעקוב אחרינו גם בלינקדאין ע"י כפתור - **Follow**.  
לחצו [פאן](#) להתחברות אלינו.

\*\*\* אין לראות באמור לעיל משום המלצה לביצוע פעולות ו/או ייעוץ השקעות ו/או שיווק השקעות ו/או ייעוץ מכל סוג שהוא. המידע המוצג הינו לידיעה בלבד ואינו מהווה תחליף לייעוץ המתחשב בנתונים ובצרכים המיוחדים של כל אדם. כל העושה במידע הנ"ל שימוש כלשהו - עושה זאת על דעתו בלבד ועל אחריותו הבלעדית. החברה ו/או הכותבים מחזיקים ו/או עשויים להחזיק או למכור בחסר ניירות הערך או מדדים המוזכרים לעיל.